



投資環境

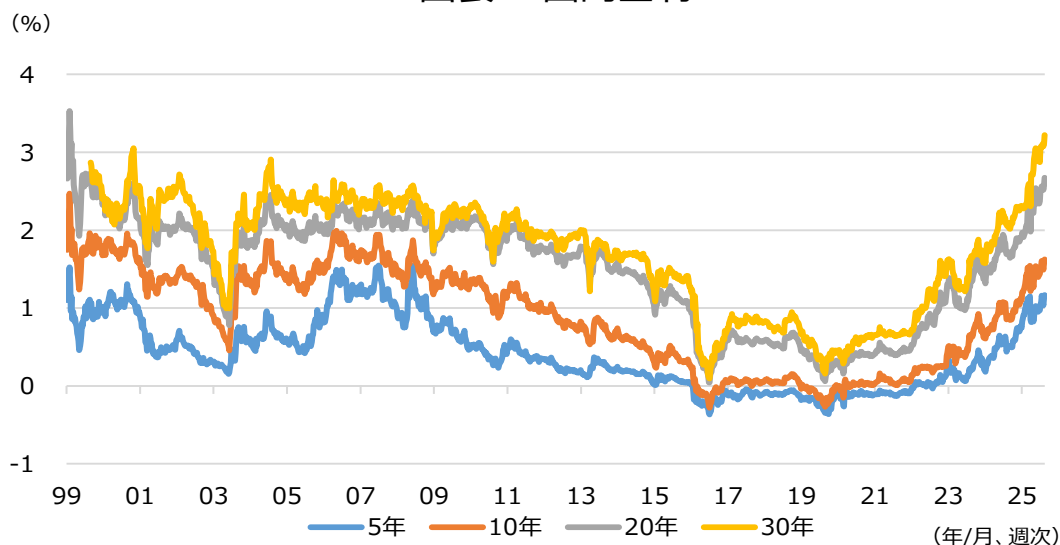
2025年8月27日

国内金利じりじりと上昇、今後の展開は？

■ 上昇局面続く

国内金利の上昇が続いています。10年金利が約17年ぶりに1.6%台に上昇したほか、20年金利は約26年ぶりの水準に上昇、30年金利は過去最高水準を更新しています(図表1)。ここでは、最近の金利上昇要因をまとめたうえで、今後の見通しを示したいと思います。

図表1. 国内金利



(注) データは99年初～25年8月22日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

■ 金利上昇要因

① 日銀の利上げ観測の高まり

日米関税交渉が進展したことや4～6月期の日本の国内総生産(GDP)が堅調であったこと、7月の全国消費者物価指数(生鮮食品を除く)が市場予想に対して上振れたことなどを受けて、日銀の利上げ観測が強まり、金利上昇圧力となっています。7月の金融政策決定会合後時点では、来年末時点に政策金利が1%まで上昇することを完全には織り込んでいませんでしたが、直近では来年末時点に政策金利が1%まで上昇することをほぼ織り込む状況となっています(図表2)。

② 需給悪化

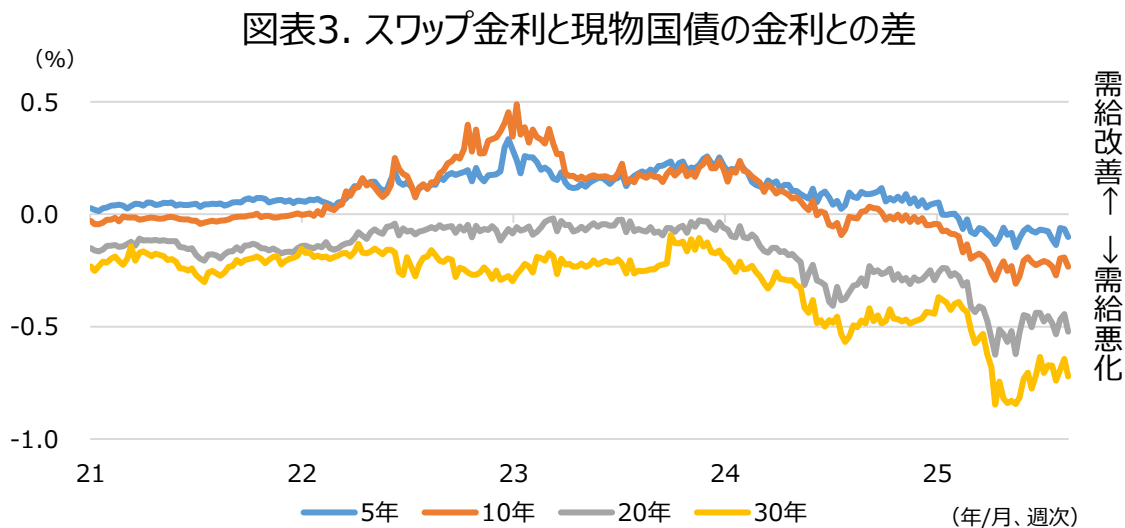
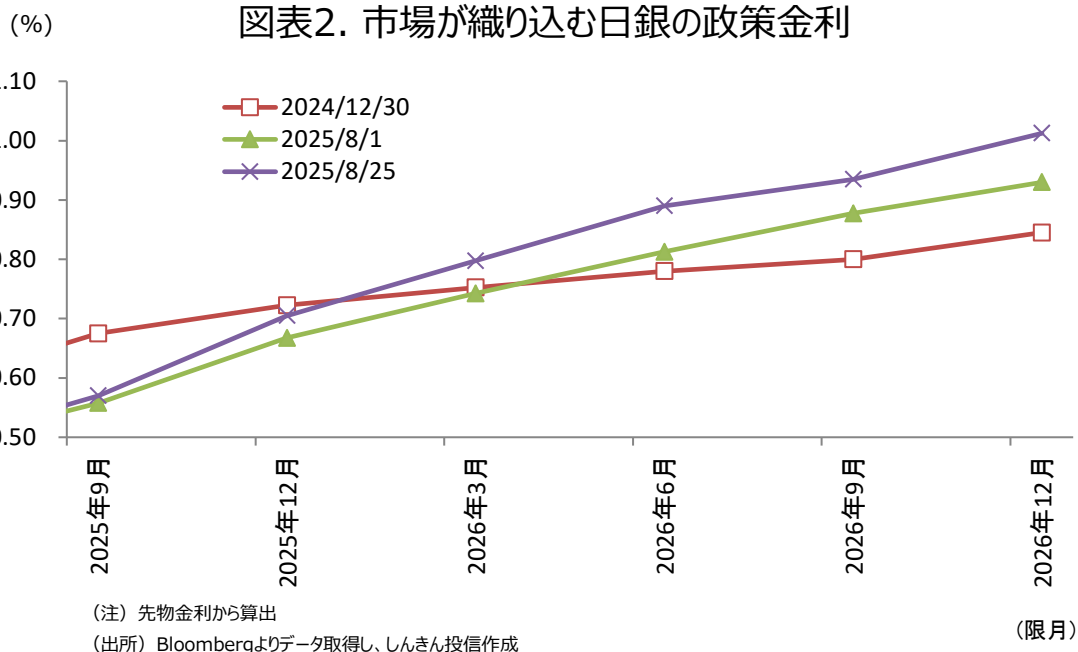
需要悪化も最近の金利上昇要因です。現物債の需給動向を映すスワップ金利と現物国債の金利との差(スプレッド)のマイナス幅が拡大しており、投資家の国債に対する投資意欲が減退しているとみられます(図表3)。とくに長期、超長期債のスプレッドのマイナス幅は大きく拡大しており、年限の長い国債への投資に慎重な投資家が増えているとみられます。

背景としては、日銀の国債購入方針の転換が挙げられます。日銀は黒田前総裁のもとで、大量に国債を購入してきました。日銀が大量に国債を購入していたことで、市場に出回る国債が減少し、国債の需給が引き締まり、国債金利の低下圧力となっていました。しかし、植田総裁のもとで、2024年8月から日銀は国債購入を減額することを決めました。この政策転換によって、市場に出回る国債が今後増加することで、国債の需給が悪化するとの見方から、国債金利の上昇圧力になっているとみられます。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

加えて、参院選で与党が過半数割れとなったことで、野党が訴える消費税減税などが実現し、国債が増発されるとの懸念も需給悪化要因になっているとみられます。



□ 今後の見通し

日銀の利上げはある程度織り込まれており、実際に利上げが実施されても一段と金利が上昇する余地は限定的とみられます。今後関税政策の影響により賃金が伸び悩むと、市場の想定よりも利上げ幅が小幅にとどまり、金利低下につながる可能性もあります。他方、春闘で今年以上に強い賃上げが実施されるなど、賃金の伸びが加速した場合、日銀が政策金利を1%以上に引き上げることも想定され、金利上昇圧力になる可能性もあります。

需給要因は引き続き、年限の長い金利の上昇圧力になるとみられます。日銀は、引き続き国債購入を減額し、27年3月末時点では、24年6月時点比で、国債保有残高を16～17%減少させる方針です(図



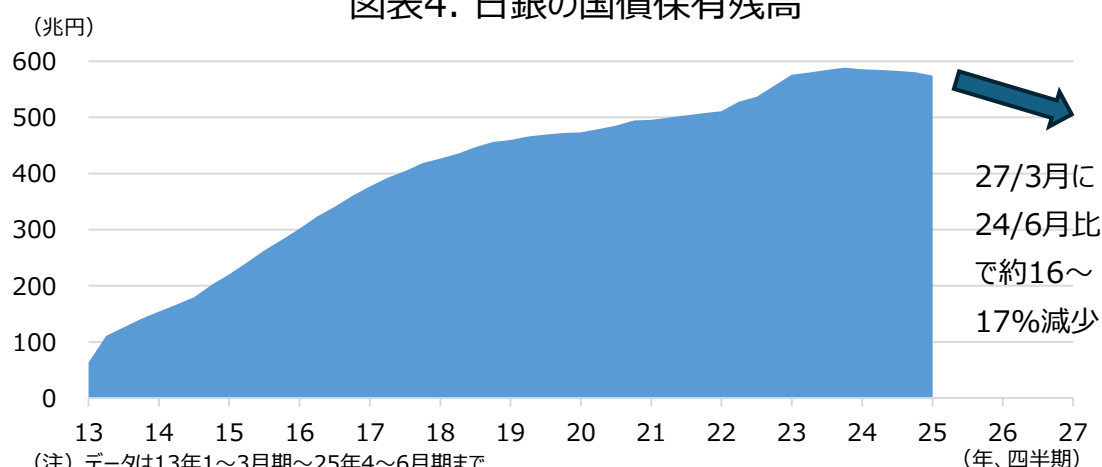
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

表4)。また、政治の不安定化も需給悪化要因につながるとみられます。9月上旬に自民党総裁選を前倒しするかどうかが決まる見込みですが、仮に総裁選が実施され、積極的な財政政策を掲げる候補者が勝利すると、国債増発懸念から、一段と需給が悪化する恐れがあります。

ただし、米国が利下げを進めるとみられることは、国内金利の低下圧力になることが予想されます。ジャクソンホール会議で、パウエル米連邦準備理事会（F R B）議長は9月の利下げを示唆しました。F R Bの利下げにより、米金利が低下すると、国内金利にも低下圧力がかかることが想定されます。

今後の国内金利は、日銀の利上げや需給悪化などの国内要因が金利上昇につながるが見込まれますが、米国の利下げを受けて、当面の金利上昇は限定的になるとみられます。

図表4. 日銀の国債保有残高



(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。